



Conferencia de las  
Naciones Unidas sobre  
Comercio y Desarrollo

Distr.  
GENERAL

TD/B/SEM.2/3  
4 de agosto de 1997

ESPAÑOL  
Original: INGLÉS

JUNTA DE COMERCIO Y DESARROLLO  
Seminario piloto sobre movilización  
del sector privado para estimular  
las corrientes de inversiones  
extranjeras hacia los países menos  
adelantados (PMA): oportunidades  
de inversión en los mercados  
preemergentes (UNCTAD/ONUDI)  
Ginebra, 23 a 25 de junio de 1997

INFORME DEL SEMINARIO PILOTO SOBRE MOVILIZACION DEL SECTOR PRIVADO  
PARA ESTIMULAR LAS CORRIENTES DE INVERSIONES EXTRANJERAS HACIA LOS  
PAISES MENOS ADELANTADOS

celebrado en el Palacio de las Naciones, Ginebra,  
del 23 al 25 de junio de 1997

INDICE

<u>Capítulo</u>	<u>Párrafos</u>	<u>Página</u>
INTRODUCCION . . . . .	1 - 2	2
I. EXAMEN DE LAS CUESTIONES RELACIONADAS CON LA MOVILIZACION DEL SECTOR PRIVADO PARA ESTIMULAR LAS CORRIENTES DE INVERSIONES EXTRANJERAS HACIA LOS PAISES MENOS ADELANTADOS . . . . .	3 - 22	3
II. CUESTIONES DE ORGANIZACION . . . . .	23 - 26	8
<u>Anexos</u>		
I. Recomendaciones del seminario piloto . . . . .		9
II. Resumen del Presidente . . . . .		11
III. Programa de trabajo . . . . .		16
IV. Participantes . . . . .		18

#### INTRODUCCION

1. De conformidad con el apartado g) del párrafo 89 del documento final "Una asociación para el crecimiento y el desarrollo", del 23 al 25 de junio de 1997 se celebró en el Palacio de las Naciones, Ginebra, el Seminario piloto sobre movilización del sector privado para estimular las corrientes de inversiones extranjeras hacia los países menos adelantados, organizado conjuntamente por la UNCTAD y la ONUDI.
2. En el transcurso del Seminario se celebraron dos sesiones plenarias y varias sesiones oficiosas.

Capítulo I

EXAMEN DE LAS CUESTIONES RELACIONADAS CON LA MOVILIZACION DEL  
SECTOR PRIVADO PARA ESTIMULAR LAS CORRIENTES DE INVERSIONES  
EXTRANJERAS HACIA LOS PAISES MENOS ADELANTADOS

(Tema 3 del programa)

3. El Seminario piloto en su examen de este tema del programa dispuso de la siguiente documentación:

"Examen de las cuestiones relacionadas con la movilización del sector privado con objeto de estimular las corrientes de inversiones extranjeras hacia los países menos adelantados: nota de la secretaría de la UNCTAD" (TD/B/SEM.2/2).

4. También dispuso de los siguientes documentos de antecedentes editados por las secretarías de la UNCTAD y la ONUDI:

"Experiences of country funds and venture capital funds in developing countries" (UNCTAD/GDS/GFSB/1);

"Foreign investment in LDCs: Prospects and constraints" (UNCTAD/GDS/GFSB/2);

"Case studies on Bangladesh, Burkina Faso, Madagascar, United Republic of Tanzania, Togo, Uganda and Zambia" (ONUDI);

"Investment opportunities in LDCs: Bangladesh, Burkina Faso, Madagascar, United Republic of Tanzania, Togo, Uganda and Zambia" (ONUDI);

"Avenues of Portfolio Investment Opportunities in Agro-related Industries of LDCs" (ONUDI);

"Investment opportunities in Infrastructure Sector in LDCs" (ONUDI);

"Privatization and Investment" (ONUDI).

5. El Presidente señaló que el Seminario piloto era la primera reunión de la UNCTAD que permitía un diálogo directo entre los representantes de los gobiernos y los participantes del sector privado sobre cuestiones de desarrollo que interesaban a los Estados miembros. Confiaba en que este diálogo proseguiría y se convertiría en una tradición en la UNCTAD que desembocaría en una cooperación tripartita entre los gobiernos, el sector privado y las organizaciones internacionales en beneficio de todos los países miembros y en especial de los PMA.

6. El Seminario se desarrollaba en el contexto de las iniciativas concertadas de la comunidad internacional para ayudar a los PMA a integrarse plenamente en la economía mundial. Estas iniciativas abarcaban la iniciativa especial de comercio e inversión en favor de Africa que se había debatido en

la Cumbre del Grupo de los 8 en Denver y la próxima Reunión de Alto Nivel sobre Iniciativas Integradas para el Desarrollo del Comercio de los PMA, organizada conjuntamente por la UNCTAD, la OMC y el CIT, que tendría lugar en octubre de 1997.

7. El Presidente confiaba en que el Seminario contribuiría a solucionar la falta de corrientes de inversión extranjera a los PMA elaborando conclusiones orientadas hacia la acción que podrían servir de base para medidas innovadoras y operacionales que reconciliaran las necesidades de desarrollo de los PMA y la preocupación de los inversores por la rentabilidad.

8. El Secretario General de la UNCTAD dijo que el mandato del Seminario, derivado de la IX UNCTAD, era reunir a todas las entidades pertinentes para determinar los medios prácticos de movilizar el sector privado y alentar las corrientes de inversiones extranjeras hacia los PMA. Por consiguiente, el Seminario piloto era un medio para que la UNCTAD y la ONUDI reunieran a personas eminentes procedentes de los sectores privado y público que determinarían soluciones a la escasez de capital de los PMA. Esto constituía uno de los problemas más urgentes con que se enfrentaba hoy en día la comunidad internacional y si no se encontraban soluciones empeoraría la marginación de estos países en relación con el comercio mundial y las corrientes financieras mundiales.

9. Los PMA atraían una proporción insignificante de las inversiones extranjeras: en 1995 recibieron solamente de 0,2 a 0,3% de las corrientes mundiales de inversiones extranjeras directas. Mientras en el último decenio la inversión privada transfronteriza en forma de fondos de inversiones en acciones de capital había aumentado de modo extraordinario y los fondos de capital de riesgo y de inversiones en cartera habían invertido cantidades siempre crecientes en los mercados emergentes, los PMA no se habían beneficiado en gran parte de esta tendencia. Los principales objetivos del programa piloto era invertir esta situación demostrando que existían oportunidades de inversión en estos países y debatiendo con la participación de los mismos inversores lo que podrían hacer los gobiernos de los PMA para mejorar su clima de inversiones.

10. El Seminario piloto se celebraba en un momento muy oportuno cuando la comunidad internacional estaba intensificando sus iniciativas de apoyo a los PMA para que superaran el desafío de modernizar sus economías. Otras iniciativas en beneficio de los PMA eran la próxima Reunión de Alto Nivel sobre iniciativas integradas para el desarrollo comercial de los PMA, organizada conjuntamente por la UNCTAD, la OMC y el CCI. El resultado de las deliberaciones del Seminario piloto podría constituir una contribución útil a la labor de la Reunión de Alto Nivel. La iniciativa especial del Gobierno de los Estados Unidos en favor de Africa, reflejada en la propuesta "Ley sobre el crecimiento y las oportunidades en Africa" anunciada en la Cumbre del Grupo de los Ocho en Denver, constituía otra iniciativa de este tipo. Los aspectos de esta ley ya propuesta relativos al establecimiento de un fondo en acciones y de un fondo para infraestructuras en el Africa al sur del Sahara reflejaban algunas de las cuestiones que se debatirían en el Seminario piloto.

11. La economía mundial se estaba integrando cada vez más, especialmente mediante la mundialización de las corrientes de inversión. La función de los inversores privados en la financiación del sector empresarial de los países en desarrollo se había convertido en un elemento esencial, si bien no debía olvidarse que las inversiones privadas no podían sustituir la asistencia oficial al desarrollo, puesto que no siempre podían resolver los mismos problemas de que se ocupaba esta asistencia, en particular la inversión en los sectores sociales.

12. En algunos PMA se había creado recientemente un ambiente más favorable a la inversión. Se estaban produciendo muchos cambios positivos y era necesario aplicar un enfoque más constructivo centrado no solamente en las dificultades de los PMA sino también en las oportunidades existentes en algunos PMA para ejecutar proyectos beneficiosos. En relación con ello, el Seminario piloto intentaría determinar las oportunidades de inversión en estos países, estudiar la adecuación de las disposiciones innovadoras de financiación a los PMA y las perspectivas y limitaciones de la inversión extranjera en estos países.

13. La UNCTAD estaba interesada en cambiar su modo de actuación y encontrar medios imaginativos de integrar en su labor el sector privado y la sociedad civil. Este tipo de asociaciones sería necesario para encontrar soluciones prácticas y constituiría uno de los medios de fortalecer el funcionamiento del sistema de las Naciones Unidas. El Seminario piloto constituía una innovación para la UNCTAD en relación con las disposiciones institucionales. Por primera vez, directores de fondos, banqueros y funcionarios de los PMA, así como representantes de otros Estados miembros y representantes de otras instituciones multilaterales, debatirían posibles soluciones a la escasez de inversiones que afectaba a los PMA. El Presidente manifestó la esperanza de que las deliberaciones permitirían determinar enfoques y medidas específicas para promover la inversión extranjera en los PMA.

14. El representante de la secretaría de la ONUDI dijo que el Seminario reflejaba el espíritu del memorando de entendimiento de abril de 1996 firmado entre la UNCTAD y la ONUDI que preveía un programa conjunto de asistencia a los países africanos para atraer mayores corrientes de inversiones extranjeras. Ese programa comprendía el fortalecimiento de las capacidades nacionales para atraer inversiones y comercio extranjeros así como la cooperación tecnológica con las empresas, tanto dentro de Africa como entre Africa y otras regiones. El Seminario piloto era un paso inicial en esta dirección; ayudaría a evaluar la adecuación de distintas formas de financiación innovadora a los PMA, incluido el sistema de construcción, explotación y retrocesión, determinar las limitaciones que obstaculizaban la inversión extranjera en los PMA, determinar oportunidades específicas de inversión e investigar la función del sector privado en la movilización de la financiación de los PMA. Los conocimientos prácticos y personales de los participantes en el Seminario piloto permitirían conocer de modo real las cuestiones que se debatían.

15. El representante de los Países Bajos, hablando en nombre de la Unión Europea, dijo que el Seminario piloto tenía una forma totalmente innovadora.

La UE consideraba el Seminario piloto como algo más parecido a una reunión de expertos que a una reunión intergubernamental. Los documentos preparados por la UNCTAD y la ONUDI constituían una buena base para el debate. Al parecer, la UNCTAD y la ONUDI estaban actuando como facilitadores que reunían el sector privado y a los representantes gubernamentales de los PMA. El resultado posible más importante y deseable del Seminario piloto sería determinar las oportunidades de inversión entre estos dos grupos. Facilitaría esto el tiempo que el programa del Seminario piloto asignaba a las oportunidades para establecer contactos comerciales. Aparte de ello, el Seminario podía determinar y recomendar útilmente a la Junta de Comercio y Desarrollo las políticas que los PMA podían aplicar para mejorar las oportunidades de inversión. Estas recomendaciones podían ser una aportación útil a la reunión de alto nivel sobre los PMA que organizarían conjuntamente la OMC, el CCI y la UNCTAD en octubre de 1997.

#### Reuniones oficiosas

16. El Seminario piloto continuó el examen de este tema en reuniones oficiosas. (El programa de trabajo figura en el anexo III.)

#### Medidas adoptadas por el Seminario piloto

17. El Seminario piloto, en su sesión plenaria de clausura, celebrada el 25 de junio de 1997, aprobó las recomendaciones (el texto de las recomendaciones figura en el anexo I).

18. También acordó que se preparara un resumen de sus reuniones oficiosas bajo la autoridad del Presidente y que figurara como anexo a su informe (véase el anexo II).

#### Declaraciones finales

19. El representante del Paraguay dijo que su país confiaba en la asistencia que debía prestarse a los países en desarrollo sin litoral y consideraba que sería útil organizar una reunión como el Seminario piloto para estos países.

20. El representante de la secretaría de la ONUDI dijo que el Seminario piloto constituía la primera iniciativa oficial conjunta de la UNCTAD y de la ONUDI y demostraba la complementariedad y cooperación de las dos organizaciones. La ONUDI había preparado algunos estudios sobre el terreno para el Seminario y continuaría distribuyendo ese estudio a los directores de los fondos. Los resultados del Seminario se presentarían a la Junta de Desarrollo Industrial de la ONUDI y se debatirían en un simposio sobre los PMA que se celebraría en el contexto de la conferencia general de la ONUDI en noviembre de 1997. Las deliberaciones del Seminario piloto coincidían bien con el programa de trabajo de la ONUDI, en especial la Alianza para la Industrialización de África que comprendía actividades relacionadas con la promoción de las inversiones, la creación de capacidades, las empresas pequeñas y medianas (PYMES) y la vinculación de la agricultura con la industria.

21. El representante de la secretaría de la UNCTAD agradeció al Gobierno de Noruega la asistencia financiera prestada para la ejecución de los estudios.

22. El Presidente dijo que el seguimiento del Seminario piloto estaría orientado de la mejor manera posible a la acción. Se esperaba que el sector privado, que había participado plenamente en el Seminario, quedaría integrado totalmente en las actividades futuras; en definitiva, las Naciones Unidas pertenecían no solamente a los gobiernos sino también a las naciones, incluida la sociedad civil y el sector privado.

## Capítulo II

### CUESTIONES DE ORGANIZACION

#### A. Apertura del Seminario piloto

23. El Secretario General de la UNCTAD declaró abierto el Seminario piloto el lunes 23 de junio de 1997.

#### B. Elección de la Mesa

(Tema 1 del programa)

24. En la sesión plenaria de apertura, el Seminario piloto eligió Presidente al Sr. J. Ravaloson (Madagascar) y Vicepresidente-Relator al Sr. C. Milesi Ferretti (Italia).

#### C. Aprobación del programa

(Tema 2 del programa)

25. También en su sesión plenaria el Seminario piloto aprobó el programa provisional (TD/B/SEM.2/1). El programa aprobado fue el siguiente:

1. Elección de la Mesa.
2. Aprobación del programa.
3. Examen de las cuestiones relacionadas con la movilización del sector privado para estimular las corrientes de inversiones extranjeras hacia los países menos adelantados.
4. Aprobación del informe.

#### D. Aprobación del informe

(Tema 4 del programa)

26. En su sesión plenaria de clausura, celebrada el 25 de junio de 1997, el Seminario piloto autorizó al Relator a concluir su informe a la luz de las actuaciones de la sesión plenaria.

Anexo I

RECOMENDACIONES DEL SEMINARIO PILOTO

1. De conformidad con el apartado g) del párrafo 89 del documento final "Una asociación para el crecimiento y el desarrollo", del 23 al 25 de junio de 1997 se celebró un Seminario piloto copatrocinado por la UNCTAD y la ONUDI. Los participantes en el Seminario piloto -provenientes tanto del sector privado como del público- ponen de manifiesto la utilidad que ha tenido el Seminario piloto por haber permitido a los que participan en él intercambiar opiniones e información sobre cuestiones relacionadas con la movilización de inversiones de cartera. Ese intercambio se centró sobre todo en identificar las oportunidades de inversión en los PMA y los criterios por que se rige el sector privado para tomar decisiones de inversión. También se puso de manifiesto el papel de los inversores pioneros en lo que se refiere a los mercados preemergentes.

2. En vista de que asistieron pocos participantes de países menos adelantados, se recomendó que se explorasen las formas y los medios de lograr que hubiera una participación efectiva de los PMA en cualquier reunión futura que se celebrara para dar seguimiento a este Seminario. En este sentido se debería dedicar más atención a determinar los factores, de interés para todos los PMA, que facilitan los flujos de inversiones.

3. Teniendo esto en cuenta, el Seminario piloto recomienda a la Junta de Comercio y Desarrollo que:

- a) Proponga a la Comisión de la Inversión, la Tecnología y las Cuestiones Financieras Conexas que considere la posibilidad de convocar una reunión de expertos de ámbito regional -con participación de representantes del sector privado- para continuar la labor iniciada en el Seminario piloto, en la que se discutirían los factores concretos identificados en el Seminario piloto que pueden ayudar a promover las corrientes de inversiones accionariales extranjeras hacia los PMA. La ONUDI también sería invitada a copatrocinar esa reunión.
- b) Considere la posibilidad de celebrar seminarios regionales organizados conjuntamente por la UNCTAD y la ONUDI en el ámbito del memorando de entendimiento entre esas dos organizaciones. En esos seminarios participarían representantes del sector privado, de los Estados miembros -especialmente de los PMA- y de otros organismos interesados. Los gastos de los seminarios se financiarían con fondos extrapresupuestarios. El propósito de tales seminarios sería también dar seguimiento a la labor iniciada por el Seminario piloto, pues servirían para que los PMA presentaran oportunidades concretas de inversión (por ejemplo, compañías con un buen potencial de crecimiento), y para que hubiera un intercambio de puntos de vista con inversores privados sobre las medidas que deberían adoptar los gobiernos para atraer inversiones accionariales extranjeras.

- c) Considere la posibilidad de movilizar asistencia técnica para ayudar a mejorar la infraestructura institucional básica en los PMA con objeto de que estos países puedan aumentar su capacidad para atraer más inversiones accionariales extranjeras.

4. El Seminario piloto desea hacer constar su sincero agradecimiento a las secretarías de la UNCTAD y de la ONUDI por los preparativos que hicieron, gracias a los cuales los debates en el Seminario alcanzaron una calidad de un altísimo nivel, así como por todos sus desvelos durante el Seminario piloto.

Anexo II

RESUMEN DEL PRESIDENTE

1. Se señaló que existía una tendencia al crecimiento de la inversión en acciones de capital en general, habida cuenta de la cantidad importante de fondos invertibles en poder de los inversores institucionales, y que existía una necesidad auténtica de invertir capital de riesgo a largo plazo en los países en desarrollo. En este contexto el Seminario piloto determinó las diferencias operacionales más importantes existentes entre las distintas formas de inversiones en acciones de capital, incluidos los fondos de valores de países, los fondos regionales y los fondos de capital de riesgo. La variedad de mecanismos de inversión permitirá a los inversores diversificar sus carteras en un espectro amplio de riesgos. Los fondos de capital de riesgo y las inversiones en acciones privadas de capital podían realizar inversiones aunque faltasen las bolsas locales, mientras que para otros tipos de inversiones en valores de cartera, la existencia de una bolsa constituía una necesidad esencial. Los fondos de capital de riesgo era más probable que aceptaran realizar pequeñas inversiones y, por consiguiente, podían ser los más adecuados para las inversiones en los países menos desarrollados, habida cuenta del actual nivel de desarrollo de muchos de esos países. Por desgracia, los fondos de capital de riesgo tenían una escala relativamente reducida por lo que no era probable que en sí mismos fueran de volumen suficiente para satisfacer las necesidades importantes de financiación privada de los países menos adelantados.

2. Se señalaron algunas enseñanzas sobre el funcionamiento de los fondos de capital de riesgo:

- Si bien los inversores de capital de riesgo prestaban apoyo a la gestión, la presencia de la gestión local era necesaria para que la inversión tuviera éxito. En relación con ello era esencial que el capital de la compañía local fuera receptiva a la participación extranjera.
- Era importante ofrecer incentivos vinculados con los resultados a los directores de los fondos.
- Era también importante movilizar la cofinanciación, especialmente con los inversores locales.
- Era esencial tener una estrategia de salida bien definida antes de realizar inversiones de capital de riesgo. La compra por los empresarios locales era el mecanismo de salida que se utilizaba más frecuentemente.

3. La inversión directa en empresas no inscritas en bolsa mediante fondos de capital de riesgo o inversiones privadas en valores obligaba a realizar bastantes investigaciones para identificar los proyectos buenos. En relación con ello los inversores agradecían que las organizaciones internacionales facilitaran las corrientes de información sobre oportunidades de inversión.

Se señaló también que los fondos de capital de composición cerrada podían también constituir un mecanismo adicional de inversión más adecuado para los mercados emergentes menos desarrollados puesto que su estructura les permitía centrarse en inversiones a largo plazo y hacía posible las inversiones en mercados menos líquidos. También había una tendencia hacia los fondos regionales o los fondos establecidos para invertir en un sector particular, puesto que la mayoría de fondos de valores de países se negociaban actualmente con descuento.

4. Los debates se ocuparon de las expectativas de los inversores y de los países receptores. La estabilidad política y el buen rendimiento de las inversiones eran factores que mejorarían el compromiso a largo plazo de los inversores. Los inversores esperaban que los gobiernos faciliten un entorno que alentara a las empresas privadas y que facilitara las inversiones privadas, incluidos marcos jurídicos y de reglamentación adecuados de cumplimiento efectivo. Estos marcos debían proteger especialmente los acuerdos contractuales y debían ofrecer un terreno de juego imparcial entre los inversores nacionales y los extranjeros (lo que impediría la discriminación contra los inversores extranjeros) y la formulación de políticas debería ser coherente y bien planificada para que más tarde no se introdujeran cambios parciales o leyes perjudiciales. Los inversores también esperaban poder entrar y salir de los mercados locales de modo libre y rápido y pidieron políticas monetarias y fiscales prudentes y políticas que impulsaran el desarrollo de bolsas organizadas para la negociación de los valores. Los inversores alentaron a los gobiernos a aplicar programas de privatización como medio de ofrecer bienes donde pudiesen invertir. Los inversores señalaron que las características más específicas que hacían un país atractivo para los inversores en valores de cartera eran en general los siguientes:

- el grado de liquidez del mercado;
- el nivel de fiabilidad y rapidez del sistema de liquidaciones;
- el nivel de imposición sobre las plusvalías; concretamente los directores de fondos comentaron que debía evitarse gravar con impuestos las plusvalías, a cambio de medios alternativos de obtener beneficios de los inversores extranjeros, puesto que estos impuestos desalentaban mucho a los inversores en valores de cartera;
- la facilidad de repatriación del capital y de la entrada en el mercado en general y a la salida de él y, por consiguiente, un régimen liberal de divisas;
- la calidad y transparencia de las normas locales de contabilidad; concretamente los directores de fondos deseaban que se aplicaran las normas internacionales de contabilidad o normas que se estuvieran aproximando a las normas internacionales de contabilidad.

5. Los países receptores señalaron que deseaban atraer corrientes estables de capital extranjero que contribuyeran a apoyar el sector privado local y

contribuyeran al desarrollo del sistema financiero y la economía local. Las inversiones en valores de cartera podían ser útiles para financiar las empresas locales. Se señaló que la creación de empresas nacionales viables precisa una salida al mercado suficientemente amplia. Habida cuenta del pequeño tamaño de los mercados domésticos de muchos PMA era esencial el acceso a los mercados de exportación. Los países receptores también deseaban evitar el riesgo de la formación de burbujas especulativas, las crisis financieras y el contagio que podían provocar las grandes corrientes de valores de cartera, habida cuenta de que estas inversiones se consideraban muy volátiles. Esta cuestión quedó sin resolver pero se señaló que entre los diversos fondos de inversión existentes con perfiles diferentes de riesgo y premio, muchos fondos de valores se centraban en inversiones a largo plazo de cinco o más años, mientras que los fondos de capital de riesgo a menudo utilizaban un marco temporal todavía más largo.

6. El debate subrayó varios elementos en muchos PMA que obstaculizaban la participación de algunos fondos de acciones de capital. Estos elementos estaban relacionados generalmente con el inadecuado nivel de desarrollo del mercado de capitales de los PMA. En relación con ellos se plantearon dos cuestiones principales:

- si los PMA que carecían actualmente de una bolsa establecida procurarían crearla y en caso afirmativo cómo deberían hacerlo; quizás era mejor que los países pequeños crearan mercados regionales de capital o participaran en bolsas importantes de sus regiones;
- cómo podrían los PMA que ya tenían bolsas desarrollarlas, especialmente la infraestructura del mercado.

7. El desarrollo de un mercado de capitales de buen funcionamiento debía basarse en las siguientes medidas:

- el diseño de una política adecuada y de un marco de reglamentación;
- la creación de una masa crítica de valores comercializables;
- el desarrollo de fuentes de demanda de valores;
- el desarrollo de instituciones financieras no bancarias.

8. Los directores de fondos subrayaron que era muy importante la existencia de un número suficiente de proyectos y de compañías de gran calidad antes de que un país fundara una bolsa, puesto que la creación de una bolsa moderna sin buenas empresas podía fracasar al no atraer grandes corrientes de inversiones en valores de cartera. Un problema que afectaba a algunos fondos era el tamaño relativamente reducido de muchos proyectos de los PMA.

9. Un elemento positivo constatado en el debate fue que muchos directores de fondos no consideraban a los PMA como una agrupación específica y homogénea y que en principio no los excluían como grupo al considerar sus inversiones. Algunos inversores comentaron que al parecer existían oportunidades de

inversión en los PMA, pero que el problema de determinar estas oportunidades constituía una limitación importante. También se señaló la escasez de información disponible sobre los mercados de los PMA. Se sugirió que la distinción entre mercados preemergentes y mercados emergentes se basara en algunos criterios. Estos criterios podrían ser la existencia de un sistema bancario que funcionara correctamente capaz de movilizar un nivel adecuado de ahorros internos; un sistema jurídico que protegiera la propiedad privada; la existencia de leyes sobre empresas que permitieran la propiedad múltiple como requisito previo para que el público compartiera la propiedad; y la libertad para que los empresarios extranjeros poseyeran activos domésticos en sectores de la economía especificados claramente.

10. Los debates trataron los problemas con que se enfrentaban los PMA para superar la dificultad de su reducido tamaño, que a menudo impedía alcanzar la masa crítica de actividad necesaria para crear una bolsa. Algunos países comentaron que estaban privatizando las compañías propiedad del Estado y que este proceso proporcionaría activos adicionales en los que sería posible efectuar inversiones privadas. Se planteó también la idea de que la constitución de una base interna de inversiones de carácter institucional contribuiría a crear una demanda privada local adicional de valores comerciales. Una sugerencia hecha por varios participantes fue la posibilidad de establecer bolsas regionales o de que los PMA se unieran para crear bolsas. Los PMA representaban grupos diversos de países, por lo que la cuestión de atraer mayores flujos de inversiones en valores de cartera quizá no tuviera una solución única aplicable a todos estos países y se precisaban más debates para examinar las distintas soluciones posibles de los diferentes casos.

11. Los participantes en el Seminario plantearon la cuestión de la diferencia entre la inversión extranjera directa y la inversión extranjera en valores de cartera, tanto en función de los efectos que los distintos tipos de inversión tenían en la economía doméstica como en función de las condiciones necesarias que debían existir antes de que un país pudiera atraer estas corrientes. Se mencionó que la inversión extranjera directa aportaba tecnología, conocimientos empresariales y acceso a los mercados, elementos que la inversión extranjera en valores de cartera no aportaba necesariamente. Sin embargo este último tipo de inversiones permitía a las empresas locales obtener financiación que podía utilizarse para adquirir tecnología y conseguir los medios de comercialización necesarios para acceder a los mercados extranjeros. Se señaló que mediante estas inversiones los inversores en valores de cartera ejercían una presión que podía contribuir a mejorar la gestión de las empresas, mejorar la transparencia y las normas de contabilidad e introducir más disciplina en el mercado local de capitales. Además, estas corrientes solían dejar la gestión de los bienes en manos de ejecutivos nacionales y permitían la participación pública en el capital de las empresas locales.

12. Se hizo la presentación de algunas oportunidades de inversión en algunos PMA y en los tres sectores del turismo, la infraestructura y las industrias agrícolas. Los debates se centraron también en las condiciones necesarias para crear fondos de inversión en los PMA. Algunos inversores

señalaron que faltaba información sobre estos países. Por consiguiente el punto de partida consistiría en encontrar proyectos buenos y en determinar los patrocinadores que podrían movilizar a los inversores. Habida cuenta del tamaño reducido de los PMA los fondos regionales o sectoriales serían más adecuados que los fondos en valores de los países.

13. Se señaló que los inversores de vanguardia como la Corporación Financiera Internacional y la Corporación de Desarrollo del Commonwealth, así como algunos pequeños fondos de inversión que estaban más dispuestos a considerar los mercados de vanguardia podían desempeñar una función de apoyo en la etapa inicial de movilización de la inversión extranjera en valores. La cofinanciación entre instituciones financieras oficiales bilaterales o multilaterales y los inversores privados podía también servir de catalizador para movilizar la inversión extranjera en valores de los PMA, especialmente en proyectos de inversión grandes (como las inversiones en infraestructura). El desarrollo de una base importante de inversores internos, especialmente con la participación de los inversores institucionales internos ayudaría a dar un fuerte impulso al desarrollo de los mercados internos de capital y a la participación local en los acuerdos de cofinanciación.

14. Por último, los participantes convinieron en que los PMA necesitaban asistencia técnica para mejorar su estructura institucional y aumentar su capacidad de atraer a más corrientes de inversiones extranjeras en valores y beneficiarse de ellas. También se subrayó que la facilitación de los flujos de información sobre oportunidades de inversión para inversores privados era un elemento importante para movilizar más inversiones extranjeras en los PMA. En relación con ello los participantes del sector privado expresaron interés en cooperar con organizaciones internacionales y con gobiernos para poner en marcha el proceso de intercambio de opiniones e información con miras a alentar más corrientes de inversiones a los PMA.

Anexo III

PROGRAMA DE TRABAJO

Tema 1 - Perspectivas y limitaciones de las inversiones extranjeras en los PMA

Posibilidades de inversión en los PMA

En torno de políticas

Marco de reglamentación

Oradores: Sra. Tran-Nguyen (UNCTAD)  
Sr. T. Chuppe (Emerging Markets Institute)  
Sr. C. Raoelina (AMSCO)  
Sr. A. Lombard (GENILEM)

Experiencias de inversores

Oradores: Dr. M. Mobius (Templeton)  
Sr. F. Pictet (Pictet)  
Sr. V. Thapar (CFI)  
Sr. R. Gilchrist (CDC)

Tema 2 - Oportunidades de inversión en los PMA

Proyectos de inversión en siete PMA

Programas de privatización

Oportunidades de inversión en los tres sectores: infraestructura, industrias agrícolas y turismo

Oradores: Sr. Abela (ONUDI)  
Sr. S. Farooq (consultor de la ONUDI)  
Sr. V. Richardson (consultor de la ONUDI)  
Sr. J. Devillé (consultor de la ONUDI)  
Sr. Wessely (consultor de la ONUDI)  
Sra. Tran-Nguyen (UNCTAD)  
Sr. T. Roepstorff (ONUDI)  
Sr. R. Seidl da Fonseca (ONUDI)  
Profesor F. Vellas (consultor de la ONUDI)

Presentaciones de países sobre oportunidades de inversión

Benin: Sr. K. Agbede  
Madagascar: Sr. G. A. Booz  
Mozambique: Sr. M. Usman

Comentarios de inversores

Sr. F. Pictet (Pictet)  
Sra. Anna Rickards (Foreign & Colonial Emerging Markets  
Investment Trust)  
Sr. J. C. Iseux (EOSSC)

Tema 3 - Condiciones para la creación de fondos de inversión en los PMA

Políticas y medidas (distintas de las medidas relativas a la estabilización macroeconómica y a la repatriación de capitales y beneficios), en especial:

Mecanismos de salida

Mercados regionales de capital

Apoyo del sector público

Posibles esferas de cooperación internacional

Oradores: Sr. P. Boré (Trigone Capital Finance)  
Sr. P. Séchaud (SIFIDA)  
Sr. Dhungel (Instituto de Valores, Nepal)  
Sr. M. Jordan (DFC, consultor de la UNCTAD)

Anexo IV

PARTICIPANTES\*

1. Estuvieron representados en el Seminario los siguientes Estados miembros de la UNCTAD:

Alemania	Maldivas
Angola	Mauricio
Argelia	México
Bangladesh	Myanmar
Benin	Nepal
Bolivia	Noruega
Canadá	Omán
China	Países Bajos
Côte d'Ivoire	Pakistán
Cuba	Paraguay
Dominica	Qatar
España	Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte
Estados Unidos de América	República Checa
Etiopía	República Unida de Tanzania
Federación de Rusia	Seychelles
Filipinas	Singapur
Francia	Sudáfrica
India	Sudán
Irlanda	Suiza
Jamairiya Arabe Libia	Turquía
Japón	Yemen
Jordania	Zambia
Luxemburgo	
Madagascar	

2. La Comisión Económica para Africa estuvo representada en el Seminario. El Centro de Comercio Internacional UNCTAD/OMC estuvo también representado en el Seminario.

3. Estuvieron representados los siguientes organismos internacionales y la organización conexas:

Fondo Monetario Internacional  
Unión Internacional de Telecomunicaciones  
Organización Mundial del Comercio.

---

\* La lista de participantes figura en TD/B/SEM.2/INF.1.

4. Estuvieron representadas en el Seminario las siguientes organizaciones intergubernamentales:

Organismo de Cooperación Cultural y Técnica  
Grupo de Estados de Africa, el Caribe y el Pacífico  
Organización Arabe del Trabajo  
Comité Jurídico Consultivo Asiático-Africano  
Fondo Común para los Productos Básicos  
Comunidad Europea  
Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos  
Organización de la Unidad Africana  
Organización de la Conferencia Islámica.

5. Estuvieron representadas en el Seminario las siguientes organizaciones no gubernamentales:

Categoría General

Cámara de Comercio Internacional  
Federación Mundial de Asociaciones pro Naciones Unidas.

Expertos

Mme Kaddi Agbede, Directora de Promoción de Inversiones, Ministerio de Planificación, Reestructuración Económica y Promoción del Empleo, Benin (también representaba a Benin)

Sr. Pascal Borel, Director de MICROPAL, Suiza

Sr. Patrice Boré, Director Ejecutivo de TRIGONE Capital Finance, S.A., Suiza

Sr. Godefroy Booz, Secretario General, Ministerio de Comercio, Madagascar (también representaba a Madagascar)

Sra. Martine Burgy, Directora, International Management Consulting, Suiza

Sr. Terry M. Chuppe, Presidente, Emerging Markets Institute, Inc., Estados Unidos de América

Sr. Roland Crim, directivo de APPOLLO, Suiza

Sr. Jean-Jacques Deville, analista bancario y coordinador, E. B. R. Banko, Bélgica

Sr. Damber Pd. Dhungel, Presidente del Instituto de Valores, Nepal (también representaba al Nepal)

Sr. Ralph Gilchrist, Director de Inversiones, Corporación de Desarrollo del Commonwealth, Reino Unido

Sr. Christopher Hill, consultor financiero, Merrill Lynch International Incorporated, Suiza

Sr. Robert Hofenk, secretario de compañía, The Netherlands Development Finance Company, Países Bajos

Sr. Nagi Hosny, Director Comercial, I. B. S. Geneva Cie., Suiza

Sr. Soifoine Ibrahim, Indian Ocean Business Center, Estados Unidos

Sr. Amyne H. Ismail, Director General Adjunto, Aquaculture de la MAHAJAMBRA, Madagascar

Sr. Jean Christophe Iseux, Director de la División de Asuntos Internacionales, Fundación EOSSC (Japón), Suiza

Sr. Michael Jordan, Director del Fondo, DFC Limited, Reino Unido

Sr. T. F. Kangudi, Director del PPDP, Forum francophone des affaires, Canadá

Sr. Daniel Koppel, Director de Cartera, Union Bank of Switzerland, Suiza

Sr. Bernard Lang, directivo de APPOLLO, Suiza

Sr. Armand Lombard, Presidente de Génération Innovation Lémanique, Suiza

Sr. Charles Mate, Director General, Bolsa de Lusaka, Zambia

Sr. Fratern M. Mboya, Director Ejecutivo del Organismo de Mercados de Capital y Valores, República Unida de Tanzania (también representaba a la República Unida de Tanzania)

Sr. Mark Mobius, Presidente de Templeton International, Singapur

Sr. Luis Oliveira, The Capital Group Companies, Incorporated, Suiza

Sr. Fabien Pictet, socio de Pictet y Compañía, Suiza

Sr. Christopher Raelina A., Director de Proyectos, African Management Services Company, Países Bajos

Sra. Dolly Rasoanaivo, Encargada de Negocios, IMMEUBLE ARO FIARO, Madagascar

Sr. Victor A. Richardson, consultor, Economía y Finanzas, Austria

Sra. Anna Rickards, Directora, Foreign and Colonial Emerging Markets Investment Trust Plc., Reino Unido

Sr. Philippe Sechaud, Director Gerente, SIFIDA, Suiza

Sr. Alexis Tchoudnowsky, Coopers & Lybrand, Reino Unido

Sr. Léon S. Tedjosasmito, Director, Capital Market and Direct Investment,  
Suiza

Sr. Vikas Thapar, Representante Especial para Europa de International Finance  
Corporation, Francia

Sr. Mussa Usman, Subdirector del Centro de Promoção de Investimentos,  
Mozambique

Sr. François Vellas, profesor, Francia

Sr. Ignace Yameogo, Director General, Société Burkinabe des cuirs et peaux,  
Burkina Faso.

-----